

流动性持续投放，央行跟随加息概率加大

浦发银行金融市场部 曹克睿

上周，央行进行3300亿逆回购公开市场操作，当周有1000亿国库现金定存到期，全周净投放2300亿流动性。资金面先松后紧。截至9月14日，R001加权平均利率为2.50%，较上期下行13bps；R007加权平均利率为2.59%，较上期下行15bps；R014加权平均利率为2.94%，较上期上行11bps；R1M加权平均利率为3.19%，较上期上行6bps。Shibor3月为2.83%，较上期下行2bp。

利率债方面，收益率曲线小幅上行。国债方面，1年、3年、5年、7年、10年和30年收益率分别变动2 bps、1 bps、6 bps、2 bps、1 bps和2 bps，至2.86%、3.37%、3.50%、3.65%、3.64%和4.23%。国开债方面，1年、3年、5年、7年、10年和20年收益率分别变动-4 bps、4 bps、5 bps、1 bps、1 bps和-4 bps，至3.10%、3.75%、4.05 %、4.32%、4.23%和4.49%。

信用债方面，收益率曲线整体上行。其中，中短期票据3年期AAA级较上期上行8 bps至4.27%，5年期AAA级较上期上行7 bps至4.61%；3年期AA+级较上期上行6 bps至4.54%，5年期AA+级较上期上行7 bps至5.00%；3年期AA级较上期上行9 bps至5.11 %，5年期AA级较上期上行8 bps至5.65%。企业债方面，各期限与信用级别企业债收益率变动如下表所示：

表 1 企业债收益率及周变动情况

信用等级	期限	收益率	较上期变动
AAA	3年	4.25%	3 bps
	5年	4.58%	10 bps
	7年	4.77%	4 bps
AA+	3年	4.52%	4 bps
	5年	4.96%	10 bps
	7年	5.21%	4 bps
AA	3年	5.08%	2 bps
	5年	5.60%	10 bps

	7 年	5.85%	4 bps
--	-----	-------	-------

上周，央行进行3300亿逆回购公开市场操作，当周有1000亿国库现金定存到期，全周净投放流动性2300亿。资金面先紧后松，各期限回购利率先上后下。利率债，信用债收益率同样先上后下，但总体保持在窄幅区间震荡，自8月下旬以来，长期利率债收益率波动幅度较小，始终未出现向上或向下突破，但这种情况在9月下旬大概率会迎来变化。展望四季度，宽货币到宽信用传导仍存在诸多困难，目前来看市场风险偏好难以大幅上升。9月份美联储加息几乎已成定局，考虑到近期中国央行维持流动性投放，9月份央行跟随美联储加息概率增大，央行可能会使用MLF投放中长期资金或降准置换到期MLF来配合加息。从目前来看，可更多关注中高评级信用债以及地方债。

免责声明

本报告为内部交流使用；本报告基于我们认为可靠的已公开信息，但我们不保证该信息的准确性及完整性，客户也不应以为该信息是准确和完整的而加以依赖。本报告中的信息及表达的意见并不构成任何要约或投资建议，我们也不推荐基于本报告采取任何行动。

本报告的相关研判主要是基于分析本人的知识和倾向而作出的。分析师本人自认为秉承了客观中立立场，但对报告中的相关信息表达与本行业务利益存在直接或间接关联不做任何保证，相关风险务请报告使用者独立做出评估，我行和分析师本人不承担由此可能引起的任何法律责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上加以理解，并不含有任何道德或政治偏见，报告阅读者也不应从道德或政治角度加以解读，我行和分析者本人对任何基于道德或政治角度理解所可能引起的后果不承担责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。除非是已被公开出版物正式刊登，否则，均应被视为非公开的研讨性分析行为。本报告的版权仅为本行所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为浦东发展银行金融市场部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。